

кують відповідного субсидування з місцевих бюджетів для компенсації ризиків інвестиційних проектів у вказаних сферах, тому надання такого типу місцевих суспільних благ набуває глобального характеру і в майбутньому має фінансуватися в рамках міжнародних угод [7, с.71]. Зазначене обумовлює необхідність пошуку нових інструментів активізації інвестиційної діяльності в Україні, трансформації інструментів фінансування регіонального розвитку з субсидування до співфінансування, від надання податкових преференцій окремим галузям до вільної торгівлі в межах міжнародних інтеграційних програм розвитку.

Список літератури

1. Europe 2020 — A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. — European Commission, Brussels, 3.3.2010, 32 p.
2. *James Zhan*. World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy. — UNCTAD, Geneva Division on Investment and Enterprise. 22 July 2010. 41 p.
3. The Global Competitiveness Report 2010-2011. Ukraine. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://gcr.weforum.org/gcr2010/>
4. Doing Business 2010. — A copublication of The World Bank, IFC and Palgrave MacMillan, 2009. 215 p.
5. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://www.investingeorgia.org/?92/government/&pp=5>
6. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://russian.china.org.cn/>
7. Konrad von Moltke An International Investment Regime? Issues of Sustainability International Institute for Sustainable Development. — 2000. Printed in Canada. 76 p.

УДК 336.36

М. Ю. Запорожець,

здобувач кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

БІРЖОВІ ІНДЕКСИ ЯК ІНДИКАТОРИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

Сучасні фондові ринки вже неможливо уявити без різноманітних біржових індексів, які стали чи не головним індикатором тенденцій розвитку не тільки організованого ринку цінних паперів, але й усієї

економіки. Утім, як справедливо зазначає багато дослідників [1, 2], кожен індекс — це не просто показник із затвердженою методикою розрахунку, насамперед, це відображення рівня інформаційної ефективності фондового ринку, його здатності адекватно відображати інформацію у цінах фінансових інструментів, довіра учасників ринку до фондових бірж. Виходячи з цього, розглядаючи біржові індекси, на наш погляд, необхідно відмовитися від суто розрахункового, механічного підходу, і аналізувати їх місце та роль у процесах обігу капіталу на фондовому ринку значно ширше. Однією із найбільших проблем українського ринку капіталів є його фрагментарність, яка проявляється у паралельному функціонуванні значної, зважаючи на загальний його стан, кількості організаторів торгівлі. Зокрема, на початку 2011 року в Україні функціонувало 10 організаторів торгівлі [3], про те, загальна структура організованого біржового ринку була неоднорідною.

Так, за підсумками січня—травня поточного року 33,8 % від загального обсягу біржових контрактів було укладено на Фондовій біржі «ПФТС», 32,8 % — на Фондовій біржі «Перспектива», 31,8 % — на Українській біржі, тоді як частка інших організаторів торгівлі була зовсім незначною [3]. Зауважимо, що протягом останніх років конкуренція серед організаторів торгівлі значно зросла, що призвело і до якісних змін у діяльності цих інститутів інфраструктури фондового ринку. Існування багатьох фондових бірж, відсутність єдиних механізмів ціноутворення на біржовому ринку, широкі можливості для цінового маніпулювання ставлять під сумнів здатність існуючих в Україні біржових індексів, які розраховуються різними організаторами торгівлі, адекватно відображати реальний стан справ на фондовому ринку. Підкреслимо, що низька інформаційна ефективність фондового ринку, «відірваність» вторинного ринку від реального сектору — проблема, яка існує не тільки в Україні. З самого початку існування фондових бірж у світі постійно розглядалося питання про «фіктивність» багатьох угод, а періодичні фондові кризи тільки посилювали аргументи скептиків, які стверджували про переважно спекулятивний характер угод на біржах, мінімальний рівень їх адекватності процесам у реальній економіці [4].

Якщо аналізувати розвиток вітчизняного фондового ринку протягом 2009—2010 рр. та його відображення у динаміці індексів провідних організаторів торгівлі (ПФТС та Української біржі), можна зробити наступні важливі висновки:

— у цілому, динаміка індексів провідних організаторів торгівлі є порівняною як з точки зору напрямку руху, так і з по-

гляду кількісних змін. Так, протягом розглядуваного періоду річна зміна індексу Української біржі становила, відповідно, 91,6 % та 67,9 %; тоді як аналогічні показники для індексу ПФТС склали 90,1 % та 70,2 %. Це дає можливість говорити про поступове формування тісних зв'язків між динамікою показників торгівлі фінансовими інструментами на провідних організаторах торгівлі в Україні;

— проте, якщо аналізувати рівень взаємозв'язку між динамікою провідних індексів та іншими показниками фондового ринку, говорити про позитивний кореляційний зв'язок не варто. Насамперед, цей висновок стосується первинного ринку — обсяг випусків акцій у 2010 р. порівняно з попереднім роком зменшився на 59,6 млрд грн, обсяг випусків облігацій — на 0,6 млрд грн, тоді як фондові індекси у вказаному періоді продовжували стрімко зростати;

— кількість цінних паперів, що котирується на організаторах торгівлі, є невеликою у порівнянні з їх загальним обсягом, а діяльність публічних акціонерних товариств доволі часто не відповідає загальноприйнятим критеріям публічності. Так, у біржові списки станом на 1 червня 2011 року включено 1734 цінних папери, а за першим рівнем лістингу — тільки 115 фінансових інструментів.

У таких умовах біржові індекси об'єктивно не можуть розглядатися в якості адекватних показників оцінки тенденцій розвитку фондового ринку України, а їх динаміка є, скоріше, відображенням настроїв невеликої кількості крупних інвесторів, ніж процесом «віддзеркалення» існуючої на ринку інформації. Подібні диспропорції несуть у собі певні загрози і для всього фондового ринку України і, насамперед, для його біржового сегменту. Природа цих загроз пов'язана з низькою інформаційною ефективністю вітчизняного ринку капіталів, його нездатністю забезпечити справедливе ціноутворення на фінансові інструменти, в кінцевому результаті це призводить до відтоку інвесторів, зниженню зацікавленості у емітентів використовувати потенціал біржової системи для розміщення своїх цінних паперів. Саме вказані загрози ставлять у перший ряд питання не тільки про доцільність еволюційної концентрації біржової торгівлі через загострення конкуренції між організаторами торгівлі в Україні, але і про необхідність розробки та розрахунку індексу, який би концентрував інформаційні потоки українського ринку капіталів та слугував надійним та адекватним індикатором його розвитку.

Список літератури

1. Нескорородева І. І. Індекси як індикатори фондового ринку України [Текст] // І. Нескорородева / Вісн. Харк. нац. ун-ту. — 2005. — № 668. — Економічна серія. — С. 194—198.
2. Селіверстов В. В. Аналіз доцільності використання фондового індексу ПФТС як індикатора розвитку економіки України [Текст] // В. Селіверстов / Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво 2010 р., № 3. — С. 154—156.
3. Фондовий ринок [Електронний ресурс] // Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [сайт] ДКЦПФР. — Режим доступу: www.ssmc.gov.ua. — Назва з екрану.
4. Динкевич А. Финансовый кризис в США [Текст] // А. Динкевич / Экономист. — 2002. — № 12. — С. 57—69.

УДК 336. 763

Т. В. Захарова,

канд. екон. наук, доцент кафедри бухгалтерського учета,
анализа и аудита,
Ставропольский государственный университет

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СКВОЗЬ ПРИЗМУ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА

Материальной основой обеспечения динамики социально-экономического развития выступает инвестиционный потенциал, количественные и качественные характеристики которого отражают упорядоченную совокупность инвестиционных ресурсов, в том числе в сфере социально-экономических отношений. Наличие развитой финансовой системы и, прежде всего, ее банковского сегмента является одним из условий устойчивого экономического роста. Инвестиционная деятельность банков на макроуровне реализуется с целью обеспечения стабильности национальной финансовой системы, однако микроэкономический уровень инвестиционной деятельности (активные операции банка) становится крайне актуальным. Последнюю мы предлагаем рассматривать не только как операции на рынке ценных бумаг и брокерскую деятельность на рынке производных финансовых инструментов, но и собственную инвестиционную деятельность банков, направленную на развитие бизнеса. Инвестиционные процессы россий-